



KOF Bulletin

Nr. 85, Mai 2015

KOF

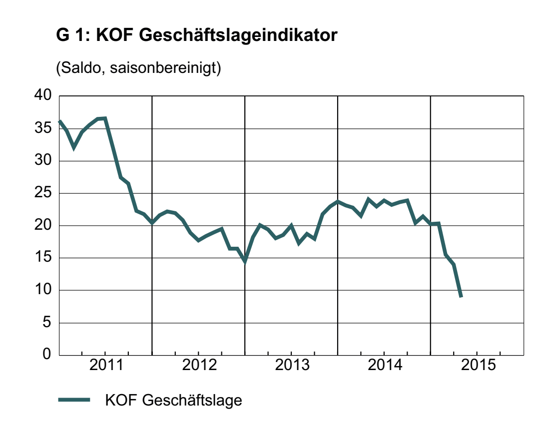
KONJUNKTUR UND FORSCHUNG

KOF KONJUNKTURUMFRAGEN VOM APRIL 2015: KOF GESCHÄFTSLAGEINDIKATOR MIT DEUTLICHER ABWÄRTSTENDENZ

Die Unternehmen in der Schweiz bewerten ihre Geschäftslage im April erheblich ungünstiger als zuvor (siehe G 1). Verglichen mit der Situation zu Beginn des Jahres, als der Frankenmindestkurs noch in Kraft war, hat sich die Situation in vielen Wirtschaftsbereichen deutlich verschlechtert. Zudem blicken die Unternehmen zum ersten Mal seit über drei Jahren vorwiegend skeptisch auf die weitere Geschäftsentwicklung. Der starke Franken fordert seinen Tribut.

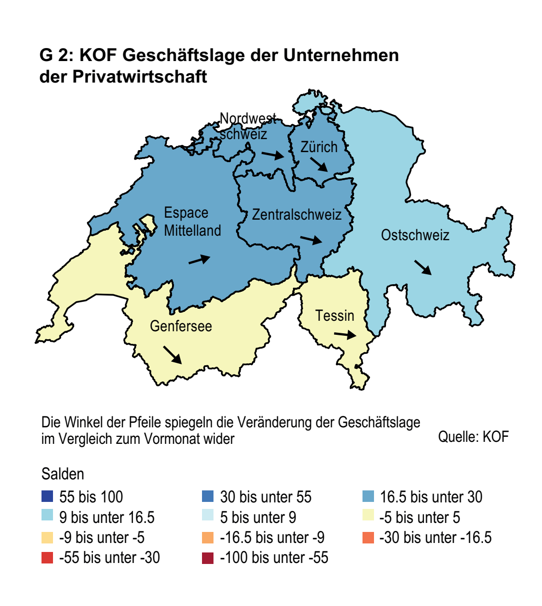
GESCHÄFTSLAGE NACH REGIONEN

Regional betrachtet, hat sich die Geschäftslage im April einzig in der Grossregion Espace Mittelland nicht weiter eingetrübt. In allen anderen Grossregionen ist der Geschäftslageindikator dagegen gesunken (siehe G 2). Im Vergleich zur Situation zu Jahresbeginn und damit vor Aufhebung des Mindestkurses verschlechterte sich die Geschäftslage in allen Grossregionen. Besonders deutlich ist die Abkühlung seither in der Ostschweiz, aber auch in der Nordwestschweiz und in der Region Zürich. In der Mehrzahl der Regionen sind aber weiterhin die Unternehmen, die eine gute Geschäftslage melden, zahlreicher als diejenigen, die über eine schlechte Geschäftslage klagen. Einzig im Tessin und in der Genferseeregion überwiegen die Positivmeldungen nicht.



ENTWICKLUNG NACH WIRTSCHAFTSBEREICHEN

Der Rückgang des KOF Geschäftslageindikators ging im April insbesondere auf die Bewertungen der quartalsweise befragten Grosshändler und der Betriebe des Gastgewerbes zurück. Sie bewerteten in den KOF-Umfragen im April erstmals ihre Situation nach Aufgabe des Mindestkurses. Im Detailhandel und im Verarbeitenden Gewerbe – die von der KOF jeweils monatlich befragt werden – blieb die Geschäftslage im Vergleich zum Vormonat stabil respektive besserte sich leicht. Gegenüber der Situation zu Jahresbeginn ist die Geschäftslage aber auch in diesen Bereichen momentan deutlich ungünstiger. Der stärkere Frankenwechselkurs dürfte insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe, im Gastgewerbe sowie im Detail- und Grosshandel eine negative Wirkung entfalten. Darüber hinaus ist auch bei den übrigen Dienstleistern die Lage nicht mehr ganz so gut wie bisher. Bei den Finanzdienstleistern verbesserte sich die Geschäftslage dagegen jüngst.



Die Geschäftslage im Verarbeitenden Gewerbe ist im April etwas weniger angespannt wie noch im Vormonat, sie ist aber weiterhin erheblich schlechter als zu Beginn dieses Jahres. Die technischen Anlagen werden deutlich weniger stark ausgelastet als zu Jahresende 2014. Der Auslastungsgrad ist von 82.1% im 4. Quartal 2014 auf 80.9% im 1. Quartal 2015 gesunken. Ihre vorhandenen Produktionsanlagen schätzen die Firmen vermehrt als zu gross ein. Durch die Aufhebung der Frankenuntergrenze reduzierte sich in der Wahrnehmung der Unternehmen ihre Wettbewerbsfähigkeit erheblich. Dies gilt insbesondere auf dem Auslandsmarkt, zeigt sich aber auch auf dem Inlandsmarkt. Die Unternehmen haben auf die veränderte Situation mit einer Reduzierung der Margen reagiert. Die Ertragslage der Firmen verschlechterte sich in den ersten drei Monaten dieses Jahres daher markant. Die Beschäftigungssituation bleibt angespannt, die Personalplanungen sehen nach wie vor eine Reduzierung der Beschäftigtenzahlen vor.

Tabelle 1: KOF Geschäftslage Schweiz (Salden, saisonbereinigt)

	Apr 14	Mai 14	Juni 14	Juli 14	Aug 14	Sep 14	Okt 14	Nov 14	Dez 14	Jan 15	Feb 15	März 15	Apr 15
Privatwirtschaft (Gesamt)	24.1	23.0	23.9	23.3	23.7	23.9	20.4	21.4	20.3	20.3	15.5	14.0	9.0
Verarbeitendes Gewerbe	-0.3	0.4	1.1	0.4	-0.2	0.4	0.7	1.2	0.7	-0.1	-17.4	-20.4	-13.3
Bau	49.2	48.0	46.4	42.5	41.8	41.6	37.3	36.2	36.4	38.3	34.1	33.3	28.2
Projektierung	55.9	54.9	55.4	55.1	52.4	55.7	51.3	51.7	47.9	54.0	49.7	47.7	46.5
Detailhandel	15.3	11.6	18.4	9.7	2.0	-3.5	-4.0	2.2	-4.7	-0.4	-3.3	-10.6	-10.9
Grosshandel	32.6	-	-	31.6	-	-	23.7	-	-	17.1	-	-	-11.5
Finanzdienste	22.0	17.8	18.9	27.4	30.4	33.9	29.5	29.0	26.7	21.2	17.8	18.6	27.2
Gastgewerbe	-13.0	-	-	-17.6	-	-	-11.2	-	-	-16.3	-	-	-33.2
Übrige Dienstleistungen	37.1	-	-	35.6	-	-	33.3	-	-	38.6	-	-	28.0

Antworten auf die Frage: Wir beurteilen unsere Geschäftslage als gut/befriedigend/schlecht. Der Saldowert ist der Prozentanteil «gut»-Antworten minus dem Prozentanteil «schlecht»-Antworten.

Quelle: KOF Konjunkturumfragen

Im Baugewerbe und im Projektierungssektor ist die Geschäftslage derzeit weiterhin vorwiegend gut. Allerdings war die Geschäftslage im April 2014 noch erheblich besser. Mit Blick auf das kommende halbe Jahr erwarten die Befragungsteilnehmer in beiden Bereichen eine weitere graduelle Abkühlung der Geschäftslage. Die Unternehmen des Baugewerbes senkten die Auslastung ihrer Geräte und bewerten ihren Maschinenpark nicht mehr als zu klein. Sie befürchten, in den kommenden Monaten nochmals vermehrt bei den Preisen Zugeständnisse für ihre Leistungen machen zu müssen, und rechnen mit einer weiteren Eintrübung ihrer Ertragslage. Die Projektierungsbüros erwarten eine leicht geringere Nachfrage nach ihren Diensten in der nächsten Zeit. Die Reichweite der vorhandenen Aufträge ist aber mit mehr als zehn Monaten nach wie vor gross.

Die Detailhändler beurteilen ihre Geschäftslage im April ähnlich zurückhaltend wie im März (siehe Tabelle 1). Der mengenmässige Absatz ist in den vergangenen drei Monaten vielfach gesunken und die Kundenfrequenz in den Geschäften ist markant niedriger als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Die Auswirkungen des stärkeren Frankenwechselkurses führten zu einer Verschlechterung der Ertragslage im Detailhandel. Weitere Preissenkungen sind geplant. Die Händler hoffen aber, die Umsätze insgesamt nahezu stabil halten zu können. Die Grosshändler werden von der KOF alle drei



Monate befragt. Im April meldeten sie gegenüber Januar eine erheblich schlechtere Geschäftslage. Die Nachfrageentwicklung war negativ und der Warenverkauf liegt momentan deutlich unter dem des entsprechenden Vorjahreszeitraums. Die Mehrheit der Betriebe klagt über eine unzureichende Nachfrage und sieht sich einem stärkerem Preisdruck ausgesetzt.

Das Gastgewerbe wird von der Aufhebung des Mindestkurses gebeutelt. Bei der Geschäftslagebeurteilung überwiegen die skeptischen Stimmen erheblich stärker als in der Januarbefragung. Insbesondere in den Berggebieten ist die Lage angespannt. Sowohl die Gastronomen als auch die Beherbergungsbetriebe melden eine deutlich schlechtere Geschäftslage als zu Jahresbeginn. Der Zimmerbelegungsgrad ist bei der Hotellerie merklich nach unten gesackt und die Reservationen liegen deutlich unter denen des Vorjahres. Die Ertragslage im Gastgewerbe insgesamt hat beträchtlich unter der Frankenstärke gelitten. Da die Betriebe eine weiter sinkende Nachfrage befürchten, wollen sie bei der Personalstärke den Rotstift ansetzen.

Bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistungen verbesserte sich die Geschäftslage im April. Vor allem die Banken berichten von einer günstigeren Geschäftslage. Die Ertragslage war hier im 1. Quartal dieses Jahres nahezu stabil. Die Zahl der Mitarbeitenden bewerten die Befragungsteilnehmer zwar weiterhin als zu hoch, dennoch sehen die Institute seltener Personalkürzungen in der nächsten Zeit vor. Die befragten Versicherungen passten die Beurteilung der Geschäftslage leicht nach unten an und berichten von einer insgesamt befriedigenden Lage. Obwohl sie eine schwächere Nachfrage in den kommenden Monaten erwarten, suchen sie weiterhin zusätzliches Personal.

Die übrigen Dienstleister bewerten ihre Geschäftslage im April als nicht mehr ganz so gut wie zu Jahresbeginn. In diesem Wirtschaftsbereich macht sich ebenfalls der starke Frankenwechselkurs bemerkbar. Sowohl bei den wirtschaftlichen Dienstleistungen als auch bei den Dienstleistungen im Bereich Verkehr, Information, Kommunikation ist die Nachfrage in den vergangenen drei Monaten gesunken. Die Ertragslage der Unternehmen hat in dieser Zeit gelitten. Zwar rechnen die Dienstleister mit einer Stabilisierung der Nachfrage in der nächsten Zeit, doch sind ihrerseits dafür vermehrt Preiszugeständnisse notwendig.

In die Ergebnisse der aktuellen KOF Konjunkturumfragen vom April 2015 sind die Antworten von mehr als 4500 Unternehmen aus der Industrie, dem Baugewerbe und den wichtigsten Dienstleistungsbereichen eingeflossen. Dies entspricht einer Rücklaufquote von etwa 54 %.

Mehr Informationen zu den KOF Konjunkturumfragen finden Sie auf unserer Website:
http://www.kof.ethz.ch/de/umfragen/konjunkturumfragen/ »

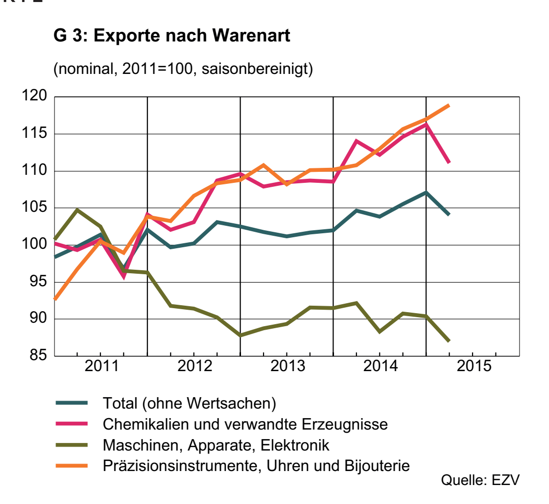
DER FRANKENSCHOCK UND DER SCHWEIZER AUSSENHANDEL IM ERSTEN QUARTAL 2015

Im Zuge der Aufhebung des Mindestkurses des Frankens zum Euro wertete sich der Franken insbesondere gegenüber dem Euro stark auf. Im März lag der Kurs im Mittel um 12 % unter dem Dezemberwert. Handelsgewichtet betrug die Aufwertung des Frankens in der gleichen Zeitspanne rund 9 %. Die nominalen Warenexporte sind im 1. Quartal gesunken. Der Rückgang ist aber vornehmlich niedrigenen Preisen zuzuschreiben. Die Auswirkungen auf die einzelnen Branchen sind unterschiedlich. Der Rückgang dürfte sich im 2. Quartal leicht fortsetzen. Gleichzeitig konnten die Importeure von der Aufwertung profitieren.

Die Aufhebung des Mindestkurses hatte viele inländische Unternehmen auf dem falschen Fuss erwischt. Ein nicht unerheblicher Teil der vereinbarten Preise bei den Export- und Importgeschäften dürfte in ausländischer Währung festgelegt und nicht abgesichert gewesen sein. Die Aufwertung schlug sich somit unmittelbar auf die Margen der Exporteure nieder, während Importeure von höheren Gewinnen profitieren konnten. Mit der Frankenaufwertung haben die inländischen Exporteure nicht nur mit einer gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit im für die Schweiz wichtigen Euroraum zu kämpfen, sie haben gleichzeitig auch auf Drittmärkten an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber ihren europäischen Konkurrenten eingebüsst.

RÜCKGANG DER NOMINALEN EXPORTE UND IMPORTE

Die Aussenhandelsstatistik der Eidgenössischen Zollverwaltung (EZV) der ersten drei Monate des aktuellen Jahres liefert erste Anhaltspunkte für die Auswirkungen der Aufhebung des Mindestkurses auf den Aussenhandel mit Waren. Gemäss Aussenhandelsstatistik sind die wertmässigen Aus- und Einfuhren im 1. Quartal 2015 deutlich zurückgegangen. So sanken die nominalen Warenexporte mit einer nicht-annualisierten Rate von 2.8 % und auch die Warenimporte lagen 2.8 % tiefer als noch im Vorquartal. Es zeigt sich jedoch, dass diese Rückgänge zu grossen Teilen durch tiefere Preise bei den Exporten und Importen zustande gekommen sind. Basierend auf den Mittelwerten – einem unvollständigen, aber einfach verfügbaren Mass für die Preisentwicklung – sanken die Preise der exportierten Waren im 1. Quartal um 2.7 %, die Preise der importierten Waren lagen dank stark gesunkener Energiepreise gar um 4 % tiefer als noch im Vorquartal. Preisbereinigt hat sich somit bei den Exporten nur wenig verändert, während die Importe gestiegen sind.



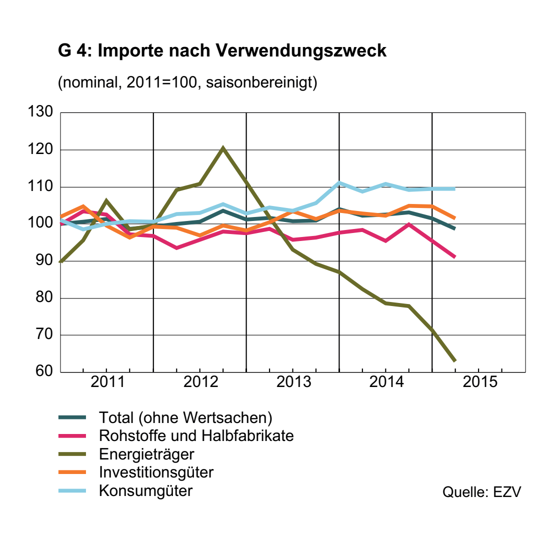
«UNELASTISCHE» PHARMAZEUTIKA UND UHREN

Die detaillierte Betrachtung der Exportstatistik zeigt, wie die verschiedenen Warenkategorien von der Frankenaufwertung betroffen waren (siehe G 3). So sind die nominalen Ausfuhren der anteilsmässig wichtigsten Warenkategorie, der pharmazeutischen Wirkstoffe, um rund 4.7 % gesunken, was aber praktisch ausschliesslich auf tiefere Frankenpreise zurückzuführen ist. Die Verkäufe von Pharmazeutika sind oft durch längerfristige Abnahmeverträge mit fixierten Preisen geregelt, welche zudem in den meisten Fällen in ausländischer Währung festgesetzt sind.

Bei der zweiten wichtigen Exportkategorie, den Uhren, blieben die Preise, gemessen am Mittelwertindex, im 1. Quartal unverändert. Die realen Uhrenexporte konnten im 1. Quartal sogar um 5.4% gegenüber dem Vorquartal gesteigert werden. Während die Auswirkungen des Frankenschocks auf die Exporte von Pharmazeutika und Uhren dank deren relativ preis-unelastischer Nachfrage und breiter geografischen Diversifizierung beschränkt blieben, waren die anderen Warenkategorien stärker betroffen. Die nominalen Ausfuhren von Maschinen, Apparaten und Elektronik sanken im 1. Quartal um 3.7%, was sich aus einem Rückgang der Preise um 2.3% und einem Volumenrückgang von 1.4% zusammensetzte. Die preisbereinigten Exporte der übrigen Warenkategorien, wie Nahrungsmittel, Textilien, Druckereierzeugnisse, Metalle sowie Fahrzeuge, waren rückläufig.

STARK GESUNKENE PREISE FÜR ENERGIETRÄGER

Die Warenimporte waren im 1. Quartal gemäss Aussenhandelsstatistik durch tiefere Preise und höhere Volumen gekennzeichnet. Neben der Frankenaufwertung führten insbesondere die gesunkenen Ölpreise zu tieferen Importpreisen für Energieträger. Die Preise für Energieträger lagen im 1. Quartal um 18.8% tiefer als noch im Vorquartal (siehe G 4). Die realen Importe von Konsumgütern stiegen um 1%, während die Preise der Konsumgüter um knapp 1% tiefer lagen. Trotz der sich verschlechternden Konjunkturaussichten wurden auch real mehr Rohstoffe und Halbfabrikate sowie Investitionsgüter importiert.



LEICHT RÜCKLÄUFIGE ENTWICKLUNG IM LAUFENDEN QUARTAL

Insgesamt zeigt sich somit, dass sich der Frankenschock im 1. Quartal 2015 vor allem in tieferen Preisen niedergeschlagen hat. Insbesondere bei den exportorientierten Unternehmen der Metall-, Elektronik- und Maschinenindustrie, wo relativ tiefe Margen vorherrschen, dürfte dadurch eine substanzielle Anzahl von Firmen in die Verlustzone gerutscht sein. Da sich Produktionsanpassungen mit allfälligen Produktionsauslagerungen oder -reduzierungen erst mittelfristig materialisieren, rechnet die KOF auch für das 2. Quartal mit einer rückläufigen Exportentwicklung. Auch die Warenimporte dürften aufgrund der sich abschwächenden Konjunkturentwicklung im 2. Quartal 2015 leicht tiefer als noch im Vorquartal ausfallen.

PREISSTABILITÄT IN DER SCHWEIZ SEIT DEM 19. JAHRHUNDERT

Preisstabilität wird oft als ein Merkmal eines erfolgreichen geldpolitischen Regimes angeführt, doch wie misst man diese genau? Und welche geldpolitischen Regime waren in den letzten Jahrzehnten am erfolgreichsten, wenn es um die Preisstabilität geht? Ein neues KOF Working Paper von Daniel Kaufmann gibt Auskunft.

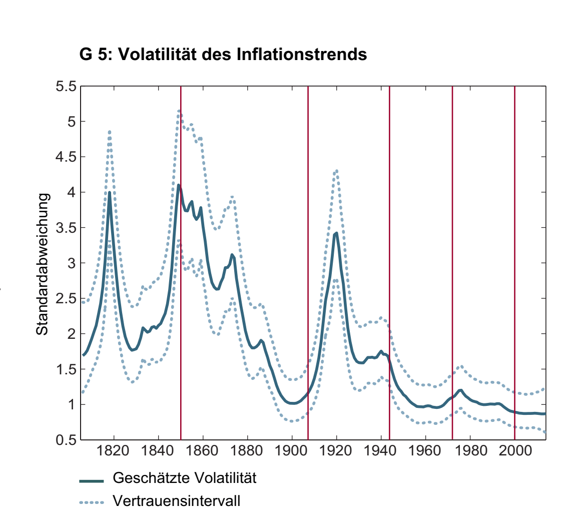
Heutzutage setzt die Schweizerische Nationalbank (SNB) Preisstabilität mit einem moderaten Anstieg des Landesindex der Konsumentenpreise von unter 2% gleich. Deflation, also ein persistenter Rückgang des Preisniveaus, wird ebenso als unvereinbar mit dem Ziel der Preisstabilität angesehen wie eine Inflationsrate über 2%. Ausgehend von dieser Definition der Preisstabilität, beurteilt die Analyse unterschiedliche geldpolitische Regime seit dem frühen 19. Jahrhundert basierend auf einer historischen Schätzung der Konsumentenpreisinflation. Um die Daten über die Zeit vergleichbar zu machen, wird der Inflationstrend anhand eines statistischen Modells extrahiert; somit werden kurzfristige Einflussfaktoren, wie z. B. Messfehler, ausgeschlossen. Zwei Kriterien kommen in der Analyse zur Anwendung: Erstens sollte ein erfolgreiches geldpolitisches Regime mit einer tiefen Volatilität des Inflationstrends einhergehen. Zweitens sollte sich der Inflationstrend auf einem tiefen Niveau, das heisst im Bereich der heutigen Definition der Preisstabilität, bewegen.

Die Resultate deuten darauf hin, dass Papiergeldregime mit einem expliziten Inflationsziel mit einem hohen Mass an Preisstabilität einhergehen. Insbesondere war das heutige geldpolitische Regime trotz der internationalen Turbulenzen während der Finanz- und Schuldenkrise von einer ausserordentlich stabilen Preisentwicklung geprägt.

WELCHE REGIME WIESEN EINE TIEFE VOLATILITÄT DES INFLATIONSTRENDS AUF?

Grafik G 5 zeigt die Entwicklung der Volatilität des Inflationstrends, wobei Änderungen in den geldpolitischen Regimen durch vertikale Linien angezeigt werden. Die Regime werden in Wettbewerb unter Metallwährungen (vor 1850), Bimetallismus unter einheitlicher Währung (1850–1906), Papiergeld während und zwischen den Weltkriegen (1907–1944), fixe Wechselkurse unter dem Bretton-Woods-System (1945–1972), Geldmengensteuerung (1973–1999) und flexibles Inflationsziel (seit 2000) unterteilt.

G 5: Volatilität des Inflationstrends



Es zeigt sich, dass die geldpolitischen Regime basierend auf Papiergeld nach dem Zweiten Weltkrieg eine relativ tiefe Volatilität des Inflationstrends aufwiesen. Als die SNB 1907 gegründet wurde, war die Volatilität des Trends ebenfalls relativ tief. Während des Ersten Weltkriegs stieg sie jedoch deutlich an, als die Geldpolitik zur Finanzierung der Verteidigungsausgaben des Bundes beitrug. Nach der erhöhten Volatilität während des Ersten und Zweiten Weltkriegs stabilisierte sich der Inflationstrend in der ersten Hälfte des Bretton-Woods-Systems mit fixen Wechselkursen zunehmend. Nach einem leichten Anstieg der Volatilität in den letzten Jahren, bevor die Schweiz 1972 zu flexiblen Wechselkursen überging, stabilisierte sich der Trend unter dem neuen Regime der Geldmengensteuerung weiter; und er sank auf historisch tiefe Werte nach der Einführung eines expliziten flexiblen Inflationsziels im Dezember 1999.

WIE ERFOLGREICH WAREN DIE REGIME GEMESSEN AM HEUTIGEN INFLATIONSZIEL DER SNB?
Das statistische Modell erlaubt es, die Wahrscheinlichkeit zu berechnen, ob sich der Inflationstrend während des jeweiligen Regimes unter 0 %, zwischen 0 % und 2 % oder über 2 % bewegt. Diese Einteilung orientiert sich an der heutigen Definition der Preisstabilität der SNB. Demnach erwarten wir von einem erfolgreichen geldpolitischen Regime eine hohe Wahrscheinlichkeit eines Inflationstrends im Bereich von 0% bis 2%.

Nach diesem Kriterium schneidet das heutige Regime mit einem flexiblen Inflationsziel besser ab als die anderen Papiergeld- oder Metallwährungsregime. Dieses Regime weist die höchste Wahrscheinlichkeit auf, dass der Inflationstrend im Bereich der Preisstabilität verblieb. Interessanterweise war im heutigen Regime die Wahrscheinlichkeit, dass der Inflationstrend unter 0 % fiel höher, als dass der Trend 2% überstieg. Diese Asymmetrie ist vergleichbar mit den Metallwährungsregimen vor dem Ersten Weltkrieg und weist darauf hin, dass das flexible Inflationsziel dazu beitrug, die Inflation auf sehr tiefem Niveau zu halten. Demgegenüber waren die anderen Papiergeldwährungsregime durch einen Inflationsbias gekennzeichnet, dass heisst, dass die Wahrscheinlichkeit eines Überschiessens der 2%-Marke höher war als die Wahrscheinlichkeit eines Unterschiessens von 0 %.

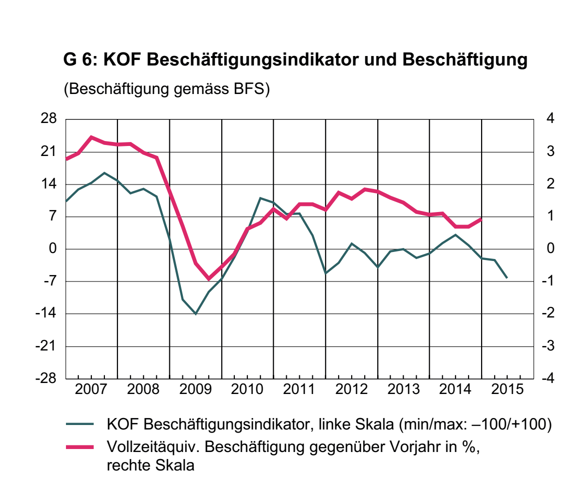
Dieser Artikel basiert auf dem KOF Working Paper Nr. 379 von Daniel Kaufmann «Nominal Stability and Swiss Monetary Regimes over two Centuries» (2015):
www.kof.ethz.ch/publikationen/p/kof-working-papers/379/ »

Eine längere Version dieses Beitrags ist auch auf der Ökonomenstimme erschienen:
www.oekonomenstimme.org/artikel/2015/04/preisstabilitaet-in-der-schweiz-seit-dem-19-jahrhundert/ »

KOF BESCHÄFTIGUNGSINDIKATOR: FRANKENAUFWERTUNG WIRD AM ARBEITSMARKT SPÜRBAR

Im April fiel der KOF Beschäftigungsindikator auf den tiefsten Wert seit dem Ende der Wirtschaftskrise von 2009. Die Unternehmen in der Schweiz tendieren vermehrt zu einem Stellenabbau. Die starke Aufwertung des Schweizerfrankens nach der Aufhebung der Wechselkursuntergrenze dürfte hierfür ursächlich sein.

Die Anzeichen mehren sich, dass der Frankenschock nicht spurlos am Schweizer Arbeitsmarkt vorbeigehen wird: Der KOF Beschäftigungsindikator, der eine frühe Einschätzung der Lage auf dem Arbeitsmarkt ermöglicht, fällt im 2. Quartal 2015 auf –6.2 Punkte (siehe G 6). Auf einem solch tiefen Niveau lag der Indikator zuletzt zum Ende der weltweiten Krise im 4. Quartal 2009. Der Indikator wird aus den KOF Konjunkturumfragen ermittelt, die monatlich und vierteljährlich bei mehr als 9000 Unternehmen in der Schweiz durchgeführt werden. Da der Anteil der Unternehmen, die planen, in den kommenden



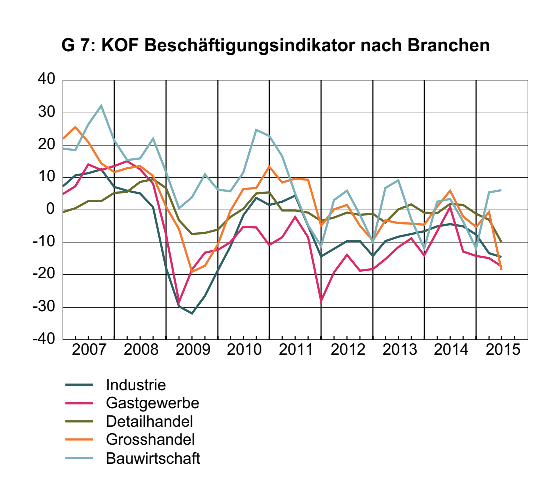
drei Monaten Stellen abzubauen, grösser ist als der Anteil jener Unternehmen, die Stellen schaffen wollen, fällt der Indikator in den negativen Bereich. Auch den gegenwärtigen Bestand an Beschäftigten bewertete eine überwiegende Zahl der befragten Unternehmen als zu hoch. Die Lage am Arbeitsmarkt dürfte sich in naher Zukunft entsprechend verschlechtern.

Im 1. Quartal 2015 lag der Beschäftigungsindikator noch bei –2 Punkten. Eine Mehrzahl der teilnehmenden Unternehmen hatte damals die Umfrage aber noch vor der Aufhebung des Euro-Franken-Mindestkurses am 15. Januar beantwortet. Der aktuelle Rückgang des Indikators dürfte daher zu einem grossen Teil auf die starke Frankenaufwertung zurückzuführen sein, die auf die Aufhebung des Mindestkurses folgte. Die Aufwertung verteuerte die meisten Schweizer Produkte und Dienstleistungen im Ausland erheblich, wodurch Schweizer Firmen insbesondere gegenüber europäischen Konkurrenten an preislicher Wettbewerbsfähigkeit einbüssten. Das wirkt sich nicht nur bei Exporteuren negativ auf die Beschäftigung aus. Die Aufwertung belastet vielmehr auch Firmen, die überwiegend auf dem heimischen Markt aktiv sind, da sie auch Importe gegenüber Schweizer Produkten vergünstigt. So sinkt beispielsweise die Nachfrage bei Schweizer Zulieferfirmen, weil andere Firmen Vorleistungsgüter vermehrt aus dem Euroraum beziehen.

ERGEBNISSE NACH BRANCHEN

Nicht unerwartet deuten die Beschäftigungsindikatoren für die einzelnen Branchen darauf hin, dass sich die Beschäftigungssituation insbesondere in den exportorientierten Branchen verschlechtern wird. Die branchenspezifischen Beschäftigungsindikatoren der Industrie wie auch des Gastgewerbes und der Banken bewegen sich klar im negativen Bereich. Allerdings zeigt sich der Frankenschock auch bereits deutlich in den Beschäftigungsindikatoren von stärker binnenorientierten Dienstleistungsbranchen. Der Beschäftigungsindikator des Detailhandels fällt gar auf den tiefsten Wert seit mehr als zehn Jahren (siehe G 7), was auf die bedeutende Zunahme des Einkaufstourismus im grenznahen Ausland zurückzuführen sein dürfte. Der Margendruck im Detailhandel und die zunehmende Konkurrenz aus dem Ausland machen sich auch in schweizerischen Zulieferbetrieben bemerkbar. Auch der Beschäftigungsindikator des Grosshandels fällt tief in den negativen Bereich. Robust gegenüber den Wechselkursturbulenzen zeigt sich der Beschäftigungsindikator des Baugewerbes, der nahe bei null liegt. Das deutet darauf hin, dass die Beschäftigung im Bau zumindest in den nächsten drei Monaten auf hohem Niveau konstant bleibt.

G 7: KOF Beschäftigungsindikator nach Branchen



Weitere Informationen zum KOF Beschäftigungsindikator finden Sie unter:
http://www.kof.ethz.ch/de/indikatoren/beschaftigungsindikator/ >>

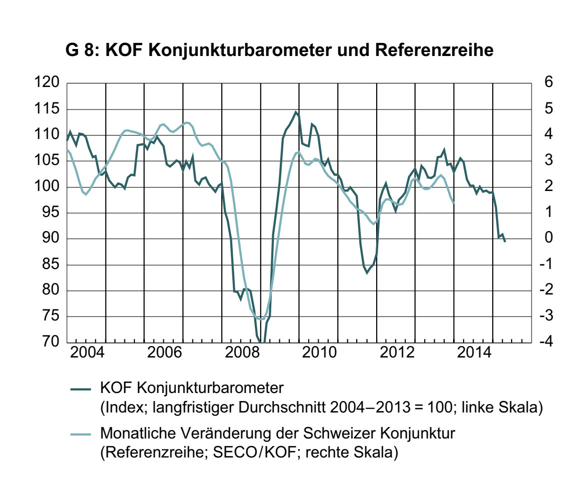
KOF INDIKATOREN

KOF KONJUNKTURBAROMETER: LEICHTER RÜCKGANG

Das KOF Konjunkturbarometer ist im April 2015 wieder gesunken, nachdem es sich im Vormonat leicht erholt hatte. Aktuell steht das Barometer bei 89.5 Punkten, nach revidiert 90.9 Punkten im März. Nach einem sichtlichen Rückgang des Indikators im Februar, in dem sich die Aufhebung des Frankenmindestkurses widerspiegelt, sind die Ausschläge des Barometers momentan wieder etwas kleiner (siehe G 8).

Die Konjunkturperspektiven in den Abnehmerländern Schweizer Produkte haben sich zwar aufgehellt, doch können davon die hiesigen Produzenten nur eingeschränkt profitieren. Viele Indikatoren für die Schweizer Industrie sind im April gesunken. Speziell die Hersteller von Holzprodukten, die Elektroindustrie und die Chemieproduzenten spüren Gegenwind. Ebenfalls etwas eingetrübt haben sich die Aussichten für das Gastgewerbe. Die Indikatoren für das Bankgewerbe sind leicht im Minus und die Werte für den Konsum und die Bauwirtschaft sind derzeit stabil.

G 8: KOF Konjunkturbarometer und Referenzreihe



Durch die Aufhebung des Mindestkurses hat sich die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen verschlechtert. Um ihre Aktivitäten nicht zu deutlich senken zu müssen, passen die Unternehmen ihre Preise nach unten an. Dies schmälert die Erträge. Dafür zeigen die Indikatoren für die Entwicklung der Aufträge und der Vorprodukteeinkäufe wieder leicht nach oben.

KONJUNKTURBAROMETER UND REFERENZREIHE

Das KOF Konjunkturbarometer ist ein Frühindikator für die Entwicklung der Schweizer Konjunktur. Es ist ein Sammelindikator, der sich in der aktuellen Version aus 217 Einzelindikatoren zusammensetzt. Diese werden über statistisch ermittelte Gewichte zu einem Gesamtindikator zusammengefasst. Die Auswahl der Einzelindikatoren und ihre Gewichtung wird einmal jährlich aktualisiert, und zwar jeweils nach der Veröffentlichung des Vorjahres-Bruttoinlandprodukts durch das Bundesamt für Statistik. Im vergangenen Jahr fand die Revision im Oktober statt. Unsere aktuelle Referenzreihe ist die geglättete Verlaufswachstumsrate des Schweizer Bruttoinlandprodukts nach der neuen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ESVG 2010, die Ende September 2014 veröffentlicht wurde.
Weitere Informationen zum KOF Konjunkturbarometer finden Sie auf unserer Webseite:
www.kof.ethz.ch/de/indikatoren/konjunkturbarometer/ »

WEITERE KOF PUBLIKATIONEN

Bei uns auf der Webseite finden Sie die vollständige Liste aller KOF Publikationen (KOF Analysen, KOF Working Papers und KOF Studien).
www.kof.ethz.ch/de/publikationen/ »

KOF KONJUNKTURPROGNOSE

Was erwartet die KOF für dieses Jahr für ein BIP-Wachstum? Wie entwickelt sich der Arbeitsmarkt? Hier finden Sie die jüngsten KOF Konjunkturprognosen.
http://kof.ethz.ch/static_media/bulletin/85/kof_bulletin_forecasts_2015_05_de.pdf »

ÖKONOMENSTIMME

DER NICHT ERKLÄRTE (WÄHRUNGS-) KRIEG – ODER: ABWERTUNG ALS WACHSTUMSPOLITIK

Für zahlreiche Staaten, die sich einem Leitzins von faktisch null sowie strikten fiskalischen Einschränkungen gegenüber sehen, scheint ein schwächerer Wechselkurs das einzig verbleibende Instrument, ihr Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Wenig überraschend also überboten sich in den vergangenen Wochen und Monaten Zentralbanken weltweit darin, eine Abwertung der heimischen Währung zu begünstigen, wie dieser Beitrag zeigt.

Leef H. Dierks

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2015/05/der-nicht-erklaerte-waehrungs-krieg--oder-abwertung-als-wachstumspolitik/

NACHFRAGE JETZT! EIN STRUKTURREFORMPROGRAMM FÜR DIE SCHWEIZ

Dieser Beitrag plädiert dafür, in der Schweiz die Nachfrage mit einer Reihe von Strukturreformen zu «entfesseln». Dazu gehört nicht zuletzt der Ausbau der Teilzeitarbeit.

Werner Vontobel

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2015/04/nachfrage-jetzt-ein-strukturreformprogramm-fuer-die-schweiz/

HÖRT JEMAND AUF UNS ÖKONOMEN?

Ökonomen beklagen sich häufig, dass ihre Ratschläge in der Politik keine Resonanz fänden. Dieser Beitrag widerlegt diese oft mit einer gewissen Larmoyanz vorgetragene These und ruft die Ökonomen dazu auf, gleichzeitig realistischer und bescheidener zu sein.

Justus Haucap, Tobias Thomas und Gert G. Wagner

http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2015/04/hoert-jemand-auf-uns-oekonomen/

EMAIL DIGEST DER ÖKONOMENSTIMME

Hier können Sie sich für den Email Digest der Ökonomenstimme eintragen

www.oekonomenstimme.org/artikel/digest/abonnieren/

AGENDA

KOF VERANSTALTUNGEN

KOF Wirtschaftsforum zur KOF Tourismusprognose
Referenten: Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm, KOF und Christophe Hans, hotelleriesuisse
ETH Zurich, 28 May 2015
http://www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/d/304/

KOF Research Seminar:
Why Does Bank Credit Not Drive Money in Germany (any more)?
Vladimir Kuzin – Deutsche Bundesbank
ETH Zurich, 13 May 2015
Does Public Transit Reduce Car Travel Externalities? Quasi-natural Experiments' Evidence from Transit Strikes.
Jos van Ommeren – VU University Amsterdam
ETH Zurich, 20 May 2015
Global Sourcing of Heterogeneous Firms: Theory and Evidence
Wilhelm Kohler – Universität Tübingen
ETH Zurich, 27 May 2015
The Composition of the Military and Civil Wars
Martin Gassebner – University of Hannover
ETH Zurich, 3 June 2015
Systemic Risk in Australia's Banks
David Tripe – Massey University
ETH Zurich, 9 June 2015
Endogenous Social Interactions: Which Peers Matter?
Eirini Tatsi – University of Frankfurt
ETH Zurich, 10 June 2015
A Theory of Group Goods: Concept, Model, Welfare
Anton Kim – University of Wyoming
ETH Zurich, 17 June 2015
tba
Matz Dahlberg – Uppsala University
ETH Zurich, 18 November 2015
Claus Thustrup Kreiner – University of Copenhagen
ETH Zurich, 25 November 2015

www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/k/kof-research-seminar/

www.kof.ethz.ch/de/veranstaltungen/k/kof-eth-uzh-seminar-in-international-economic-policy/

KOF Medienagenda: www.kof.ethz.ch/de/medien/agenda/

KONFERENZEN / WORKSHOPS

Annual Meeting Swiss Society of Economics and Statistics
The Solvency of Pension Systems
Basel (Switzerland), 2–3 June 2015
sgvs.ch/ »

Golden Decade: 2015 Global Conference on Asian business
Hong Kong (China), 18–20 June 2015
www.conceptzportal.com/conference »

Silvaplana Workshop in Political Economy
Silvaplana (Switzerland), 25–29 July 2015
www.journals.elsevier.com/european-journal-of-political-economy/call-for-papers/silvaplana-workshop-in-political-economy/ »

11th World Congress of the Econometric Society
Montreal (Canada), 17–21 August 2015
eswc2015.com/ »

9th Annual Conference on the Political Economy of International Organizations
(Call for Papers: 30 September 2015)
Salt Lake City (USA), 7–9 January 2016
peio.me/ »

Anlass hinzufügen: www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/ »

KUNDENSERVICE «

Das KOF Bulletin ist ein kostenloser Service und informiert Sie monatlich per E-Mail über das Neuste aus der Konjunktur, über unsere Forschung und über wichtige Veranstaltungen.
Anmelden: www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/ »

Für frühere KOF Bulletins besuchen Sie unser Archiv:
www.kof.ethz.ch/de/publikationen/kof-bulletin/archiv/ »

Besuchen Sie uns unter: www.kof.ethz.ch »

Sie können über den KOF-Datenservice Zeitreihen aus unserer umfangreichen Datenbank beziehen:
www.kof.ethz.ch/de/ueber-uns/services/datenservice/ »

ISSN 1662-4262

IMPRESSUM «

HERAUSGEBER
ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich
Tel. +41 44 632 53 44 I Fax +41 44 632 12 18 I kof@kof.ethz.ch

REDAKTION
Anne Stücker I David Iselin
bulletin@kof.ethz.ch

NÄCHSTE PUBLIKATIONSTERMINE
12. Juni 2015 I 3. Juli 2015

TABELLEN – KOF Frühjahrsprognose 2015

SCHWEIZ

Bruttoinlandprodukt nach Verwendung

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal (glatte Komponente, auf Jahresbasis)												Vorjahr		
	2005-	2014				2015				2016				2014	2015	2016
	2013	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Privater Konsum	1.7	0.5	1.1	1.7	1.9	2.4	2.4	1.9	1.7	1.5	1.4	1.5	1.7	1.0	2.1	1.6
Staatlicher Konsum	1.1	-0.4	-0.3	1.9	2.7	2.6	1.9	0.9	0.6	1.4	1.3	0.9	1.7	1.1	1.8	1.2
Anlageinvestitionen	2.0	-0.4	1.8	3.2	1.4	-1.3	-1.3	-2.3	0.2	4.3	2.7	-2.6	-3.3	1.5	-0.1	0.8
– Bau	1.4	0.8	-0.6	-2.0	-1.4	-0.3	0.2	-1.3	-0.3	0.2	-0.2	-0.1	0.6	0.9	-0.6	-0.2
– Ausrüstungen	2.3	-1.1	3.5	6.6	3.0	-2.0	-2.2	-2.9	0.5	6.9	4.5	-4.2	-5.6	1.8	0.3	1.4
Exporte insgesamt	4.0	0.3	3.9	6.0	3.1	-1.3	-0.3	0.4	2.1	4.0	2.5	2.2	3.9	3.9	1.2	2.4
– Waren	3.6	4.9	6.4	4.5	1.7	-1.1	-1.2	0.2	2.5	3.6	3.1	4.2	5.2	4.1	0.8	2.8
– Dienstleistungen	3.7	1.0	-1.6	0.5	1.4	-0.6	2.8	4.8	2.8	1.7	0.9	0.8	2.0	2.3	0.7	2.2
Importe insgesamt (1)	3.6	0.0	0.6	1.3	1.3	3.3	3.1	0.8	3.0	4.8	3.2	1.3	1.7	1.6	2.4	2.9
– Waren (1)	3.0	2.5	2.5	1.1	1.2	2.7	2.4	0.4	3.3	5.4	3.2	0.9	0.9	1.3	2.5	2.9
– Dienstleistungen	5.2	-0.3	-1.0	-0.1	2.8	3.3	3.5	3.4	2.4	2.7	2.8	3.0	2.9	2.1	2.1	2.8
Lagerveränderung (2)	0.2	2.0	-0.2	-2.3	-2.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.5	0.3	0.5	-0.2	0.1	-0.6	-0.3
Bruttoinlandprodukt	2.1	1.7	1.9	2.3	1.6	-0.5	-1.5	-0.7	0.7	1.6	1.8	1.5	1.3	2.0	0.2	1.0

(1) ohne Wertsachen (Edelmetalle inklusive nichtmonetäres Gold, Edel- und Schmucksteine sowie Kunstgegenstände und Antiquitäten)
(2) Wachstumsbeitrag zum Bruttoinlandprodukt, in %

Weitere gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal												Vorjahr		
	2005-	2014				2015				2016				2014	2015	2016
	2013	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Realer Aussenwert des Frankens (1)	1.3	2.0	-0.2	-3.6	-1.7	28.5	-7.7	-4.1	-2.2	-4.1	-2.0	-4.6	-1.6	0.6	3.4	-3.5
Dreimonats-Libor CHF (2)	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	0.0	-0.8	-0.8
10-jähriger Kassazinssatz der Bundesobligationen (2)	1.9	1.0	0.8	0.6	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0
Konsumentenpreise (3)	0.5	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.7	-0.8	-1.0	-0.7	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.8	0.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung (4)	1.4	0.6	0.6	1.0	1.2	0.5	-0.6	-1.1	-0.9	-0.2	0.5	0.8	0.7	0.9	0.1	-0.2
Arbeitslosenquote (2,5)	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	3.3	3.5	3.6	3.7	3.8	3.8	3.8	3.2	3.4	3.8

(1) auf Jahresbasis
(2) Niveau absolut
(3) Vorjahresquartal
(4) glatte Komponente, auf Jahresbasis
(5) Arbeitslose in % der Erwerbspersonen gemäss Volkszählung 2010

WELTWIRTSCHAFT

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal (saisonbereinigt, auf Jahresbasis)												Vorjahr		
	2005-	2014				2015				2016				2014	2015	2016
	2013	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Bruttoinlandprodukt, real																
– OECD total	1.4	1.0	1.6	2.5	1.8	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0	1.8	2.0	2.1
– Europäische Union (EU-28)	0.9	1.6	0.9	1.2	1.5	1.7	1.9	1.9	1.8	1.9	1.8	1.8	1.8	1.3	1.6	1.8
– USA	1.5	-2.1	4.6	5.0	2.2	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4	3.0	2.6
– Japan	0.7	5.1	-6.4	-2.6	1.5	1.3	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	0.0	0.3	1.2
Ölpreis ($/Barrel) (1)	84.8	107.9	109.8	102.1	76.0	56.0	62.0	62.3	62.5	62.9	63.2	63.5	63.8	98.9	60.7	63.3

(1) Niveau absolut